Hery, S.E., M.Si., CRP., RSA., CFRM.

Balanced Scorecard for Business

"Mengukur kinerja perusahaan hanya berdasarkan pada satu ukuran saja (yaitu aspek keuangan) sangatlah berbahaya, dan hal ini dapat menimbulkan distorsi strategi. Perusahaan tidak dapat dikelola dengan hanya berkonsentrasi pada satu ukuran saja".

Balanced Scorecard for Business

Hery, S.E., M.Si., CRP., RSA., CFRM.

ISBN: 978-602-375-934-7

Editor: Oktarina Heriyani
Desainer sampul & Penata Isi: AP Design

ID: 57.17.4.0029

Diterbitkan pertama kali oleh Penerbit PT Grasindo, anggota Ikapi, Jakarta, 2017

Dicetak oleh Percetakan PT Gramedia, Jakarta
Isi di luar tanggung jawab percetakan

Daftar **Isi**

ANALISIS KEUANGAN	1
A. Analisis Likuiditas	2
B. Analisis Solvabilitas	13
C. Analisis Aktivitas	27
D. Analisis Profitabilitas	37

PENGUKURAN KINERJA BALANCED SCORECARD	45
A. Pendahuluan	46
B. Pengertian Pengukuran Kinerja	48
C. Karakterisitik dan Tujuan Pengukuran Kinerja yang Efektif	49
D. Pengukuran Kinerja dengan Pendekatan Tradisional	51
E. Balanced Scorecard	53

TENTANG PENULIS	97

Analisis
Keuangan

A. Analisis Likuiditas

Dalam praktik, tidak sedikit dijumpai perusahaan yang kerap kali mengalami kesulitan finansial sehingga tidak mampu mendanai kegiatan operasionalnya maupun dalam melakukan pembayaran utang. Perusahaan yang tidak memiliki cukup dana dalam melunasi kewajibannya hampir dapat dipastikan bahwa perusahaan tersebut tidak akan sanggup membayar apalagi melunasi seluruh utang-utangnya kepada kreditor secara tepat waktu pada saat jatuh tempo. Belum lagi, seringkali juga dijumpai perusahaan yang mengalami kesulitan dana hingga tidak mampu membayar gaji karyawan. Untuk jangka panjang, hal ini tentu saja akan mengganggu kesinambungan bisnis perusahaan, serta juga dapat menimbulkan ketidakpercayaan kreditor terhadap perusahaan di masa mendatang.

Ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, perusahaan dapat saja tidak mampu membayar utang jangka pendeknya karena memang perusahaan tersebut tidak memiliki dana sama sekali. Atau yang ke dua, bisa juga bahwa sesungguhnya perusahaan tidak mengalami kesulitan finansial, hanya saja pada saat terdapat utang yang jatuh tempo, perusahaan masih perlu menunggu untuk mencairkan beberapa aset lancar lainnya menjadi kas, seperti melakukan penagihan piutang usaha, menjual persediaan barang dagang, atau bahkan menjual beberapa sekuritas jangka pendeknya.

Di sisi lain, tidak jarang pula dijumpai perusahaan yang justru memiliki kelebihan kas secara berlimpah dan tidak terpakai (*idle cash*) dalam kegiatan operasionalnya. Hal ini juga tentu saja tidak baik karena berarti bahwa manajemen dianggap tidak mampu dalam mengoptimalkan penggunaan kas perusahaan yang sesungguhnya

dapat dimanfaatkan untuk kepentingan ekspansi bisnis dan investasi, baik investasi jangka pendek, menengah, maupun jangka panjang.

Kekurangan atau pun kelebihan kas di atas sesungguhnya bisa diatasi jika saja manajemen perusahaan senantiasa melakukan analisis rasio keuangan secara berkala sehingga dapat dimonitor dan dievaluasi perkembangan kondisi keuangan perusahaan dari waktu ke waktu. Dengan melakukan analisis rasio keuangan secara berkala memungkinkan manajemen perusahaan untuk secara efektif menetapkan langkah-langkah perbaikan, efisiensi, atau pun antisipasi terhadap kemungkinan memburuknya kondisi keuangan perusahaan, termasuk memanfaatkan kelebihan kas yang ada untuk kepentingan dan tujuan strategi perusahaan. Analisis keuangan yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dapat dilakukan dengan menggunakan rasio likuiditas.

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Sebaliknya, jika perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang tidak likuid. Untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo, perusahaan harus memiliki tingkat ketersediaan jumlah kas yang baik atau aset lancar

lainnya yang juga dapat dengan segera dikonversi atau diubah menjadi kas.

Rasio likuiditas sering juga dikenal sebagai rasio modal kerja (rasio aset lancar), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuid suatu perusahaan. Rasio modal kerja ini dihitung dengan membandingkan antara total aset lancar dengan total kewajiban lancar. Pengukuran dan evaluasi terhadap rasio ini dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga dapat dilihat perkembangan kondisi tingkat likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu.

Untuk mengilustrasikan penetapan perusahaan pada kategori likuid atau tidak likuid, misalkan bahwa PT. Cemerlang memiliki kewajiban lancar sebesar Rp. 100 juta. Total aset lancar yang dimilikinya adalah Rp. 135 juta. Dalam kondisi ini, perusahaan dapat dikatakan likuid, yaitu mampu membayar kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Sebaliknya, apabila perusahaan hanya memiliki total aset lancar yang jumlahnya lebih kecil dari jumlah kewajiban lancarnya (Rp. 100 juta) maka perusahaan tersebut dikatakan tidak likuid, yaitu tidak akan sanggup membayar kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo.

Pada saat PT. Cemerlang memiliki total aset lancar sebesar Rp. 135 juta, meskipun dikatakan likuid (mampu membayar kewajiban lancar sebesar Rp. 100 juta), namun posisi keuangannya ini juga tergolong mengkhawatirkan karena total aset lancar yang tersisa hanyalah sebesar Rp. 35 juta. Jumlah ini tergolong sangat kecil dan berisiko terutama apabila ada kewajiban lainnya (yang tidak terduga) yang memerlukan pembayaran dalam jangka waktu segera. Oleh sebab itu, kondisi keuangan yang baik adalah tidak hanya sekedar likuid melainkan juga harus memenuhi standar likuiditas tertentu,

khususnya untuk menghadapi kewajiban keuangan yang tidak terduga namun memerlukan pembayaran yang segera.

Dalam praktek, standar likuiditas yang baik untuk ukuran perbandingan antara total aset lancar dengan total kewajiban lancar adalah 200% atau 2 : 1. Jadi, apabila perusahaan memiliki kewajiban lancar sebesar Rp. 100 juta maka besarnya total aset lancar yang harus dimiliki perusahaan adalah dua kalinya, yaitu sebesar Rp. 200 juta. Namun perlu dicatat bahwa standar likuiditas ini tidaklah mutlak karena harus diperhatikan juga faktor lainnya, seperti tipe (karakteristik) industri, efisiensi persediaan, manajemen kas, dan sebagainya.

Secara historis, perusahaan yang memiliki *current ratio* di bawah 2,0 menggambarkan bahwa perusahaan tersebut kemungkinan memiliki masalah likuiditas. Namun dalam praktek saat ini, perusahaan yang suskses bahkan seringkali memiliki *current ratio* kurang dari 1,0. Dengan adanya kemajuan dalam bidang teknologi informasi, perusahaan akan mengurangi kebutuhan untuk memegang uang kas dalam jumlah besar, dan tidak menumpuk persediaan barang dagang di gudang. Perusahaan besar justru akan lebih cenderung memanfaatkan kelebihan uang kasnya yang tidak terpakai dengan cara melakukan ekspansi bisnis, pembukaan kantor cabang baru, memperbanyak aset produktif, dan lain sebagainya.

Demikian juga, dalam rangka efisiensi biaya, perusahaan biasanya akan lebih memilih untuk membeli persediaan barang dagang pada saat dibutuhkan, daripada menumpuk barang di gudang. Hal ini akan mungkin dilakukan apabila adanya hubungan yang baik serta kepastian kontrak yang jelas antara perusahaan dengan *supplier* mengenai jumlah kebutuhan dan tata laksana

pemesanan barang. Manajemen kas yang baik dan penerapan sistem persediaan *just-in-time* dapat memperkecil jumlah aset lancar. Di samping itu, dengan sistem persediaan *just-in-time* ini (membeli persediaan barang dagang pada saat dibutuhkan) akan membuat perusahaan menjadi hemat, karena tidak perlu lagi mengeluarkan biaya besar untuk kepentingan penyimpanan barang.

Rasio likuiditas memberikan banyak manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Rasio likuiditas tidak hanya berguna bagi perusahaan saja, melainkan juga bagi pihak luar perusahaan. Dalam prakteknya, ada banyak manfaat yang dapat diperoleh dari rasio likuiditas, baik bagi pihak pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, maupun para pemangku kepentingan lainnya yang terkait dengan perusahaan, seperti investor, kreditor dan supplier.

Melalui rasio likuiditas, pemilik perusahaan (selaku prinsipal) dapat menilai kemampuan manajemen (selaku agen) dalam mengelola dana yang telah dipercayakannya, termasuk dana yang dipergunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Di sisi lain, melalui rasio likuiditas, pihak manajemen dapat memantau ketersediaan jumlah kas khususnya dalam kaitannya dengan pemenuhan kewajiban yang akan segera jatuh tempo. Di samping pihak internal perusahaan tersebut, rasio likuiditas juga berguna bagi pihak eksternal perusahaan. Investor sangat berkepentingan terhadap rasio likuiditas terutama dalam hal pembagian dividen tunai, sedangkan kreditor berkepentingan dalam hal pengembalian jumlah pokok pinjaman beserta bunganya. Kreditor maupun supplier biasanya akan memberikan pinjaman atau kredit kepada perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik.

Berikut adalah tujuan dan manfaat rasio likuiditas secara keseluruhan:

a. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan segera jatuh tempo.
b. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan total aset lancar.
c. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset sangat lancar (tanpa memperhitungkan persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya).
d. Untuk mengukur tingkat ketersediaan uang kas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek.
e. Sebagai alat perencanaan keuangan di masa mendatang terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang jangka pendek.
f. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya selama beberapa periode.

Berikut adalah jenis-jenis rasio likuiditas yang lazim digunakan dalam praktek untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek:

1. Rasio Lancar *(Current Ratio)*

Rasio lancar merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Dengan kata lain, rasio lancar ini

menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Oleh sebab itu, rasio lancar dihitung sebagai hasil bagi antara total aset lancar dengan total kewajiban lancar.

Aset lancar adalah kas dan aset lainnya yang diharapkan akan dapat dikonversi menjadi kas, dijual, atau dikonsumsi dalam waktu satu tahun atau dalam satu siklus operasi normal perusahaan, tergantung mana yang paling lama. Kas (*cash on hand* dan *cash in bank*) merupakan aset yang paling likuid (lancar), lalu diikuti dengan investasi jangka pendek (surat-surat berharga), piutang usaha, piutang wesel, piutang lain-lain, persediaan, perlengkapan, biaya dibayar di muka, dan aset lancar lainnya.

Kewajiban lancar adalah kewajiban yang diperkirakan akan dibayar dengan menggunakan aset lancar atau menciptakan kewajiban lancar lainnya dan harus segera dilunasi dalam jangka waktu satu tahun atau dalam satu siklus operasi normal perusahaan, tergantung mana yang paling lama. Kewajiban lancar pada umumnya mencakup berbagai pos, yaitu utang usaha, utang wesel jangka pendek, beban yang masih harus dibayar, pendapatan diterima di muka, dan bagian utang jangka panjang yang lancar. Yang termasuk dalam kategori beban yang masih harus dibayar adalah utang upah, utang bunga, dan utang pajak.

Perusahaan harus secara terus menerus memantau hubungan antara besarnya kewajiban lancar dengan aset lancar. Hubungan ini sangat penting terutama untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar. Perusahaan yang memiliki lebih banyak kewajiban lancar dibanding aset lancar, maka biasanya perusahaan

tersebut akan mengalami kesulitan likuiditas ketika kewajiban lancarnya jatuh tempo.

Berdasarkan hasil perhitungan rasio, perusahaan yang memiliki rasio lancar yang kecil mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki modal kerja (aset lancar) yang sedikit untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya, apabila perusahaan memiliki rasio lancar yang tinggi belum tentu perusahaan tersebut dikatakan baik. Sebagaimana yang telah disinggung di atas, rasio lancar yang tinggi dapat saja terjadi karena kurang efektifnya manajemen kas dan persediaan. Oleh sebab itu, untuk dapat mengatakan apakah suatu perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik atau tidak maka diperlukan suatu standar rasio, seperti standar rasio rata-rata industri dari segmen usaha yang sejenis.

Dalam praktek, standar rasio lancar yang baik adalah 200% atau 2 : 1. Besaran rasio ini seringkali dianggap sebagai ukuran yang baik atau memuaskan bagi tingkat likuiditas suatu perusahaan. Artinya, dengan hasil perhitungan rasio sebesar itu, perusahaan sudah dapat dikatakan berada dalam posisi aman untuk jangka pendek. Namun perlu dicatat bahwa standar ini tidaklah mutlak karena harus diperhatikan juga faktor lainnya, seperti tipe (karakteristik) industri, efisiensi persediaan, manajemen kas, dan sebagainya. Oleh sebab itu, sekali lagi, diperlukan suatu standar rasio rata-rata industri sebagai rasio keuangan pembanding untuk menentukan tingkat likuiditas perusahaan yang sesungguhnya.

Ketentuan untuk menjaga tingkat rasio lancar minimum seringkali disyaratkan di dalam sebuah kontrak (perjanjian) utang. Pada umumnya, di dalam setiap perjanjian utang memuat suatu ketentuan bahwa kontrak utang akan dianggap batal dengan sendirinya dan

peminjam harus dengan segera mengembalikan pinjamannya kepada kreditor apabila rasio lancar debitor berada di bawah tingkat tertentu yang telah disyaratkan dalam kontrak. Batasan minimum rasio lancar ini mengharuskan peminjam (debitor) untuk menjaga tingkat likuiditasnya agar dapat memberikan jaminan kepada kreditor bahwa pinjamannya tersebut akan dapat segera dibayar secara tepat waktu pada saat jatuh tempo. Apabila suatu batasan minimum rasio lancar dilanggar oleh debitor, maka kreditor memiliki hak untuk memaksa debitor agar segera mengembalikan pinjamannya, atau bisa juga dilakukan negosiasi ulang atas kemungkinan pembebanan tingkat suku bunga yang lebih tinggi.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio lancar:

$$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{aset lancar}}{\text{kewajiban lancar}}$$

2. Rasio Sangat Lancar (*Quick Ratio* atau *Acid Test Ratio*)

Rasio sangat lancar atau rasio cepat merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset sangat lancar (kas + sekuritas jangka pendek + piutang), tidak termasuk persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya. Dengan kata lain, rasio sangat lancar ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset sangat lancar (di luar persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya) yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Oleh sebab itu, rasio sangat lancar ini dihitung sebagai hasil

bagi antara aset sangat lancar (aset yang dapat dengan segera dikonversi menjadi kas tanpa mengalami kesulitan) dengan total kewajiban lancar.

Yang menarik dari perhitungan rasio ini adalah dengan mengeluarkan persediaan barang dagang (khususnya untuk persediaan barang dagang yang dijual secara kredit) dan aset lancar lainnya (seperti perlengkapan dan biaya dibayar di muka) dari total aset lancar. Hal ini disebabkan karena persediaan barang dagang yang dijual secara kredit memerlukan waktu lebih lama untuk mengkonversinya menjadi kas. Konversi persediaan barang dagang (yang dijual secara kredit) menjadi kas setidaknya memerlukan dua tahap. Tahap pertama, persediaan barang dagang akan dijual terlebih dahulu secara kredit kepada pelanggan dan timbul piutang usaha. Lalu tahap ke dua, piitang usaha ini baru akan ditagih dan menghasilkan kas.

Sedangkan untuk perlengkapan dan biaya dibayar di muka (seperti biaya asuransi dan sewa dibayar di muka) yang juga dikeluarkan dari perhitungan rasio sangat lancar adalah karena perusahaan tidak mungkin menjual kembali perlengkapan maupun biaya dibayar di muka yang telah dibelinya atau dibayarkan tersebut, mengingat bahwa perlengkapan maupun biaya dibayar di muka pada hakekatnya memang dibeli atau dibayarkan oleh perusahaan untuk dipakai atau dimanfaatkan dalam kegiatan operasional perusahaan dan tidak dimaksudkan untuk dijual kembali.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio sangat lancar:

$$\text{Rasio sangat lancar} = \frac{\text{kas + sekuritas jangka pendek + piutang}}{\text{kewajiban lancar}}$$

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas atau setara kas yang tersedia untuk membayar utang jangka pendek. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan yang sesungguhnya dalam melunasi kewajiban lancarnya yang akan segera jatuh tempo dengan menggunakan uang kas atau setara kas yang ada.

Kas meliputi uang logam, uang kertas, cek, wesel pos (kiriman uang lewat pos; *money orders*), dan deposito. Perangko bukanlah merupakan kas melainkan biaya yang dibayar di muka (*prepaid expense*) atau beban yang ditangguhkan (*deferred expense*). Beberapa perusahaan menggunakan istilah ”kas dan setara kas” dalam melaporkan kas-nya.

Kas terdiri dari uang kas yang disimpan di bank (*cash in bank*) dan uang kas yang tersedia di perusahaan (*cash on hand*). Sedangkan setara kas adalah investasi jangka pendek yang sangat likuid, yang dapat dikonversi atau dicairkan menjadi uang kas dalam jangka waktu yang sangat segera, biasanya kurang dari tiga bulan (90 hari). Investasi ini memang pada awalnya sengaja dilakukan oleh perusahaan dengan maksud untuk memperoleh pendapatan bunga dari uang kasnya yang sementara waktu memang berlebih atau tidak terpakai dalam kegiatan operasional perusahaan. Contoh dari setara kas

adalah sertifikat deposito yang diterbitkan bank, surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memiliki peringkat kredit yang baik (*commercial paper*), surat utang yang diterbitkan perusahaan, pemerintah atau negara, dan investasi dalam dana pasar uang.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio kas:

$$\text{Rasio kas} = \frac{\text{kas dan setara kas}}{\text{kewajiban lancar}}$$

B. Analisis Solvabilitas

Dalam menjalankan kegiatannya, tentu saja setiap perusahaan membutuhkan ketersediaan dana dalam jumlah yang memadai. Dana ini tidak hanya dibutuhkan untuk membiayai jalannya kegiatan operasional perusahaan saja, melainkan juga untuk membiayai aktivitas investasi perusahaan, seperti biaya untuk mengganti atau membeli tambahan peralatan dan mesin produksi yang baru, membuka kantor cabang baru, melakukan ekspansi bisnis, dan sebagainya. Seorang manajer keuangan yang handal dituntut untuk memiliki kepiawaian dalam mengelola keuangan perusahaan, termasuk kepiawaian dalam mempertimbangkan alternatif sumber pembiayaan perusahaan.

Dalam memperoleh dana untuk kepentingan pembiayaan, perusahaan pada umumnya memiliki beberapa sumber alternatif. Keputusan dalam memilih alternatif sumber pembiayaan tersebut sangatlah dipengaruhi oleh banyak faktor, di antaranya adalah: (a) kemudahan dalam mendapatkan dana, (b) jumlah dana yang

dibutuhkan, (c) jangka waktu pengembalian dana, (d) kemampuan perusahaan dalam membayar beban pinjaman, (e) pertimbangan pajak, (f) masalah kendali perusahaan, dan (g) pengaruhnya terhadap laba per lembar saham. Secara garis besar, sumber pembiayaan perusahaan dapat dikelompokkan menjadi dua jenis, yaitu pembiayaan utang dan pembiayaan ekuitas.

Yang dimaksud dengan pembiayaan utang (*debt financing*) adalah pembiayaan yang dilakukan dengan cara menerbitkan surat utang, seperti wesel atau pun obligasi. Dalam hal ini, kebutuhan dana perusahaan diperoleh dengan cara melakukan pinjaman atau berutang kepada kreditor. Sedangkan yang dimaksud dengan pembiayaan ekuitas (*equity financing*) adalah pembiayaan yang bersumber dari modal sendiri (untuk jenis perusahaan perorangan dan firma) atau pembiayaan yang dilakukan dengan cara menerbitkan surat ekuitas, yaitu saham (untuk jenis perusahaan persero atau korporasi). Dalam hal ini (untuk jenis perusahaan persero atau korporasi), kebutuhan dana diperoleh dengan cara menjual saham kepada investor (pemegang saham).

Sebelum dibahas lebih lanjut mengenai masing-masing sumber pembiayaan di atas, ada baiknya apabila pembaca terlebih dahulu dapat membedakan antara sekuritas utang dengan sekuritas ekuitas. Ciri-ciri sekuritas utang (*debt securities*) adalah memiliki nilai nominal, memerlukan pembayaran bunga secara berkala, dan ada tanggal jatuh temponya. Sedangkan ciri-ciri sekuritas ekuitas (*equity securities*) adalah memiliki nilai pari, memerlukan pembayaran dividen, dan tidak memiliki tanggal jatuh tempo. Sekuritas ekuitas menggambarkan kepemilikan pemegang saham (investor) dalam perusahaan *investee*. Pada umumnya, setiap lembar saham ini akan

memberikan hak kepada pemegangnya untuk memperoleh dividen dan memberikan suara terkait perusahaan (*voting rights*). Berbeda halnya dengan sekuritas utang, sekuritas ekuitas tidak memerlukan pembayaran bunga dan juga tidak memiliki tanggal jatuh tempo.

Masing-masing jenis pembiayaan memiliki kelebihan maupun kekurangan. Sebagai contoh, penggunaan modal sendiri sebagai sumber pembiayaan perusahaan memiliki beberapa kelebihan, di antaranya adalah kemudahan dalam mendapatkan dana, tidak dibatasi oleh berbagai aturan (ketentuan) atau persyaratan, waktu pengembalian dana yang tidak terbatas, dan tidak ada beban untuk membayar angsuran, bunga, maupun biaya lainnya. Sedangkan kekurangannya adalah terletak pada jumlahnya yang terbatas (karena hanya mengandalkan pada modal pribadi pemilik), terutama apabila dana yang dibutuhkan cukup besar.

Di sisi lain, jika perusahaan memilih pinjaman sebagai alternatif sumber pembiayaan, kelebihannya adalah terletak pada kemungkinan untuk memperoleh dana dalam jumlah yang relatif lebih besar. Sedangkan kekurangannya adalah terletak pada sejumlah persyaratan yang harus dipenuhi, dan memerlukan pembayaran angsuran, bunga, maupun biaya lainnya (biaya administrasi, biaya provisi, dan komisi).

Dari sudut debitor, pendanaan atau pembiayaan melalui pinjaman memiliki beberapa keuntungan dibanding dengan menerbitkan saham. Beberapa keuntungan tersebut di antaranya adalah:

(1). kreditor tidaklah memiliki hak suara seperti halnya pemegang saham biasa, sehingga pemilik perusahaan tetap memiliki kendali penuh atas perusahaan.
(2). beban bunga yang dibayarkan dapat dikurangkan untuk tujuan

pajak (dengan kata lain, beban bunga akan mengurangi laba, yang pada akhirnya memperkecil pajak atas laba perusahaan), sedangkan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham tidak dapat dikurangkan untuk tujuan pajak (ingat bahwa dividen bukanlah merupakan komponen penentu besarnya laba rugi perusahaan).

(3). menghasilkan laba per lembar saham biasa yang lebih besar, karena jika pendanaan dilakukan dengan cara menerbitkan dan menjual saham biasa maka jumlah lembar saham biasa yang beredar akan menjadi bertambah dan oleh sebab itu laba per lembar saham biasa akan menjadi lebih kecil, meskipun beban bunga mengurangi laba bersih (catatan bahwa laba per lembar saham biasa dihitung dengan cara membagi laba bersih terhadap jumlah lembar saham biasa yang beredar).

Dengan mempertimbangkan kelebihan dan kekurangan yang ada pada setiap jenis pembiayaan di atas, oleh sebab itu penting bagi manajer keuangan untuk mensiasati kebutuhan dana perusahaan dengan cara melakukan kombinasi sumber pembiayaan antara pinjaman dan modal. Besarnya penggunaan dana untuk masing-masing sumber pembiayaan harus dipertimbangkan secara cermat agar tidak membebani perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang sesuai dengan kemampuan, tujuan, dan strategi perusahaan. Kombinasi penggunaan dana ini dapat ditunjukkan lewat rasio solvabilitas atau rasio *leverage*.

Rasio solvabilitas atau rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Dengan kata lain, rasio solvabilitas atau rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar

beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. Dalam arti luas, rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang.

Rasio solvabilitas memiliki beberapa implikasi sebagai berikut:

- Kreditor memandang jumlah ekuitas debitor sebagai marjin keamanan (*safety margin*). Apabila jumlah modal perusahaan debitor kecil, maka berarti bahwa kreditor akan menanggung risiko yang besar.
- Penguasaan atau pengendalian terhadap perusahaan akan tetap berada di tangan debitor (perusahaan itu sendiri) apabila sumber pendanaan berasal dari pinjaman atau utang.
- Sumber pendanaan yang berasal dari penerbitan dan penjualan saham akan menimbulkan pengaruh atau bahkan kendali pemegang saham (investor) terhadap perusahaan (*investee*). Ingat kembali bahwa saham menggambarkan kepemilikan investor atas perusahaan *investee*.
- Apabila perusahaan memperoleh penghasilan lebih dari dana yang dipinjamnya dibandingkan dengan bunga yang harus dibayarkan kepada kreditor, maka kelebihannya tersebut akan memperbesar pengembalian/imbal hasil (*return*) bagi pemilik.

Perusahaan dengan rasio solvabilitas yang tinggi (memiliki utang yang besar) dapat berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang besar, tetapi juga memiliki peluang yang besar pula untuk menghasilkan laba yang tinggi. Risiko keuangan yang besar ini timbul karena perusahaan harus menanggung atau terbebani dengan pembayaran bunga dalam jumlah yang besar. Namun, apabila

dana hasil pinjaman tersebut dipergunakan secara efisien dan efektif dengan membeli aset produkstif tertentu (seperti mesin dan peralatan) atau untuk membiayai ekspansi bisnis perusahaan, maka hal ini akan memberikan peluang yang besar bagi perusahaan untuk meningkatkan hasil usahanya. Sebaliknya, perusahaan dengan rasio solvabilitas yang rendah memiliki risiko keuangan yang kecil, tetapi juga mungkin memiliki peluang yang kecil pula untuk menghasilkan laba yang besar. Seorang manajer keuangan yang handal dituntut untuk memiliki kepiawaian dalam mengelola tingkat solvabilitas perusahaan, khususnya dalam mencermati hubungan antara risiko keuangan dengan tingkat pengembalian yang dihasilkan dari dana yang dipinjam perusahaan.

Penghitungan rasio solvabilitas dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, yaitu:

(1). Pendekatan neraca, yaitu mengukur rasio solvabilitas dengan menggunakan pos-pos yang ada di neraca. Pendekatan ini menghasilkan rasio solvabilitas yang terdiri atas: rasio utang terhadap aset (*Debt to Asset Ratio*), rasio utang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio*), dan rasio utang jangka panjang terhadap ekuitas (*Long Term Debt to Equity Ratio*).

(2). Pendekatan laporan laba rugi, yaitu mengukur rasio solvabilitas dengan menggunakan pos-pos yang ada di dalam laporan laba rugi. Contoh rasio solvabilitas berdasarkan pendekatan ini adalah rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap beban bunga (*Times Interest Earned Ratio*).

(3). Pendekatan laporan laba rugi dan neraca, yaitu mengukur rasio solvabilitas dengan menggunakan pos-pos yang ada di dalam laporan laba rugi maupun neraca. Contoh rasio solvabilitas

berdasarkan pendekatan campuran ini adalah rasio laba operasional terhadap kewajiban (*Operating Income to Liabilities Ratio*)

Hasil perhitungan rasio solvabilitas diperlukan sebagai dasar pertimbangan dalam memutuskan antara penggunaan dana dari pinjaman atau penggunaan dana dari modal sebagai alternatif sumber pembiayaan aset perusahaan. Sebagaimana yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa perhitungan ini perlu dilakukan secara cermat mengingat bahwa masing-masing jenis pembiayaan tersebut memiliki beberapa kelebihan maupun kekurangan. Sama halnya dengan rasio likuiditas, rasio solvabilitas juga diperlukan untuk kepentingan analisis kredit atau analisis risiko keuangan.

Berikut adalah tujuan dan manfaat rasio solvabilitas secara keseluruhan:

- Untuk mengetahui posisi total kewajiban perusahaan kepada kreditor, khususnya jika dibandingkan dengan jumlah aset atau modal yang dimiliki perusahaan
- Untuk mengetahui posisi kewajiban jangka panjang perusahaan terhadap jumlah modal yang dimiliki perusahaan.
- Untuk menilai kemampuan aset perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban, termasuk kewajiban yang bersifat tetap, seperti pembayaran angsuran pokok pinjaman beserta bunganya secara berkala.
- Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang.
- Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh modal.

- Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang terhadap pembiayaan aset perusahaan.
- Untuk menilai seberapa besar pengaruh modal terhadap pembiayaan aset perusahaan.
- Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah aset yang dijadikan sebagai jaminan utang bagi kreditor.
- Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah aset yang dijadikan sebagai jaminan modal bagi pemilik atau pemegang saham.
- Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang.
- Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang jangka panjang.
- Untuk menilai sejauh mana atau berapa kali kemampuan perusahaan (yang diukur dari jumlah laba sebelum bunga dan pajak) dalam membayar bunga pinjaman.
- Untuk menilai sejauh mana atau berapa kali kemampuan perusahaan (yang diukur dari jumlah laba operasional) dalam melunasi seluruh kewajiban.

Berdasarkan hasil analisis rasio solvabilitas, perusahaan memperoleh informasi mengenai hal-hal yang berkaitan dengan pembiayaan, termasuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Selanjutnya (berdasarkan hasil analisis tersebut), manajer keuangan diharapkan dapat secara cermat memutuskan serta mengambil kebijakan yang dianggap perlu guna menyeimbangkan alternatif sumber pembiayaan yang ada, yaitu antara pembiayaan lewat utang dengan pembiayaan lewat modal.

Sama seperti halnya dengan rasio likuiditas, rasio solvabilitas juga memberikan banyak manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Rasio solvabilitas tidak hanya berguna bagi perusahaan saja, melainkan juga bagi pihak luar perusahaan. Dalam prakteknya, ada banyak manfaat yang dapat diperoleh dari rasio solvabilitas, baik bagi pihak pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, maupun para pemangku kepentingan lainnya yang terkait dengan perusahaan, seperti kreditor dan supplier.

Melalui rasio solvabilitas, pemilik perusahaan (untuk jenis perusahaan perorangan) dapat menilai kemampuan manajemen (selaku agen) dalam mengelola dana yang telah dipercayakannya, termasuk dalam hal pembiayaan aset perusahaan. Di sisi lain (melalui rasio solvabilitas), pihak manajemen dapat memonitor dengan baik struktur modal perusahaan, yaitu perbandingan antara jumlah pembiayaan utang dengan jumlah pembiayaan modal. Di samping pihak internal perusahaan tersebut, rasio solvabilitas juga berguna bagi pihak eksternal perusahaan. Investor sekuritas ekuitas (khususnya investor jangka pendek) sangat berkepentingan terhadap rasio solvabilitas investee terutama dalam hal pengembalian atas jumlah dana yang telah disetorkannya (termasuk pembagian dividen tunai), sedangkan investor sekuritas utang atau kreditor berkepentingan dalam hal pengembalian jumlah pokok pinjaman beserta bunganya. Kreditor (bankir) maupun supplier biasanya akan memberikan sejumlah pinjaman atau kredit kepada perusahaan yang memiliki tingkat solvabilitas yang baik.

Biasanya, penggunaan rasio solvabilitas disesuaikan dengan tujuan dan kebutuhan perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan rasio solvabilitas secara keseluruhan atau hanya sebagian saja dari